

---

## **KEDUDUKAN PIHAK YANG LEMAH PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN MERGER DENGAN MEMBERIKAN PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAPNYA**

**Rizki Tri Anugrah Bhakti<sup>1</sup>**

### **ABSTRAK**

Akibat dari persaingan usaha menyebabkan setiap perusahaan dituntut untuk bisa menghadapi tantangan dan hambatan yang timbul dari adanya persaingan tersebut. Perusahaan berlomba-lomba menggunakan strategi yang tepat untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Untuk itulah merger atau penggabungan dianggap merupakan strategi yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya keuntungan yang didapat perusahaan, juga mengandung unsur kerugian didalamnya. Unsur kerugian akibat tindakan Merger ini lebih dirasakan oleh pihak-pihak yang tergolong lemah/kecil yang kedudukannya menjadi riskan, misalnya saja pihak yang lemah karena struktural, pihak yang lemah karena financial, pihak yang lemah karena lokalisasi, dan juga karena adanya penerapan *Appraisal Rights*. Oleh karena itulah perlu adanya perlindungan hukum untuk menjaga keadilan dengan melindungi pihak yang lemah tersebut.

**Kata Kunci:** Persaingan Usaha, Merger, Perlindungan Hukum

### **PENDAHULUAN**

#### **Latar Belakang Masalah**

Globalisasi yang semakin berkembang saat ini membuat perusahaan semakin terpacu untuk mengembangkan bisnisnya. Adanya persaingan yang

---

<sup>1</sup> Dosen Program Studi Ilmu Hukum Universitas Putera Batam

begitu ketat, setiap perusahaan akan dituntut untuk dapat menghadapi tantangan dan hambatan yang timbul dari adanya persaingan tersebut. Sehingga perusahaan diharapkan dapat menggunakan strategi yang tepat untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya, serta penggunaan strategi bisnis yang tepat oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai alat untuk meningkatkan nilai (*value*) bagi perusahaan, terutama dalam hal peningkatan laba perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan guna mencari jalan untuk meningkatkan efisiensinya adalah melakukan pengurangan biaya yang tidak sampai mengakibatkan penurunan pendapatan. Namun cara tersebut masih dianggap belum cukup meningkatkan keuntungan perusahaan. Sehingga upaya lain yang dapat dilakukan adalah melakukan merger atau penggabungan perusahaan.<sup>2</sup>

Merger atau penggabungan dianggap merupakan strategi yang handal yang dapat dilakukan perusahaan untuk lebih mengembangkan bisnis perusahaan, yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini meningkatnya laba atau keuntungan yang didapat perusahaan. Merger merupakan bentuk penggabungan usaha antara perusahaan yang satu, dengan perusahaan yang lain yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga akan memperoleh hak kendali (*control*) atas perusahaan tersebut.

Di Indonesia perkembangan merger mengalami peningkatan, hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang melakukan Merger. Lahirnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas merupakan tonggak sejarah tentang Merger. Sebab didalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas pengaturan tentang merger lumayan komprehensif di tingkat undang-undang. Sungguhpun sebelumnya

---

<sup>2</sup> Adrian, Sutedi. (2010). *Hukum Perbankan: Suatu Tinjauan Pencucian Uang, Merger, Likuidasi dan Kepailitan*. Sinar Grafika. Jakarta. Hal. 83.

ada pengaturan merger, tetapi hal tersebut baru bersifat sektoral dan level pengaturannya pun masih ditingkat dibawah undang-undang.<sup>3</sup>

Sebagaimana diketahui bahwa salah satu kelebihan dari Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang tidak dimiliki oleh pasal-pasal tentang Perseroan Terbatas dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang adalah diaturnya mengenai Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi. Istilah Merger dimaksudkan sebagai satu “fusi” atau “absorpsi” dari suatu benda atau hak kepada benda atau hak lainnya. Di dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menggunakan istilah “penggabungan” untuk pengertian Merger ini.<sup>4</sup>

Alasan utama perusahaan lebih memilih melakukan Merger sebagai strategi utama perusahaan dalam pengembangan perusahaannya adalah karena dengan strategi Merger perusahaan tidak perlu memulai awal bisnis yang baru karena bisnis perusahaan telah terbentuk sebelumnya, sehingga tujuan perusahaan akan dapat dengan cepat terwujud. Selain itu Merger memberikan banyak keuntungan lain yaitu peningkatan Sumber Daya Manusia perusahaan, peningkatan kemampuan dalam hal pemasaran, skill manajerial, riset, perpindahan atau transfer teknologi, dan akan adanya efisiensi biaya produksi perusahaan.

Dari sekian banyak keuntungan yang didapat atas dilakukannya tindakan Merger tersebut, terkandung juga unsur kerugian didalamnya. Unsur kerugian akibat tindakan Merger ini lebih dirasakan oleh pihak-pihak yang tergolong lemah/kecil yang kedudukannya menjadi riskan, misalnya saja pihak yang lemah karena struktural, pihak yang lemah karena financial, pihak yang lemah karena lokalisasi, dan juga karena adanya penerapan *Appraisal Rights*. Untuk itulah penulis tertarik untuk mengkaji kedudukan pihak yang lemah pada perusahaan yang melakukan merger dengan memberikan

---

<sup>3</sup> Munir, Fuady. (1999). *Hukum Tentang Merger*. Citra Aditya Bakti. Bandung. Hal. 20.

<sup>4</sup> *Ibid*, Hal. 2.

perlindungan hukum terhadapnya, dengan rumusan masalah yaitu bagaimanakah bentuk perlindungan hukum terhadap kepentingan pihak yang lemah akibat dilakukannya tindakan Merger.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Merger**

Merger adalah salah strategi perusahaan dalam mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger didefinisikan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung ke dalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan merger. Berdasarkan aktivitas ekonomi maka merger dapat diklasifikasikan dalam lima bentuk, yaitu:

1. Merger Horizontal

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama. Salah satu tujuan utama merger dan akuisisi horisontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan serta fasilitas administrasi.

2. Merger Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger dan akuisisi vertikal dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna.

3. Merger Konglomerat

Merger konglomerasi adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. konglomerasi terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnis semula.

4. Merger Ekstensi Pasar

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan merger ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan. Merger ekstensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan lintas negara dalam rangka ekspansi dan penetrasi pasar.

5. Merger Ekstensi Produk

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah merger perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas. Merger ini dilakukan dengan memanfaatkan kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam inovasi.

### **Perlindungan Hukum**

Menurut Pjillipus M. Hadjon bahwa perlindungan hukum bagi rakyat adalah sebagai tindakan pemerintah yang bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum yang preventif bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa, yang mengarahkan tindakan pemerintah besikap hati-hati dalam pengambilan keputusan berdasarkan diskresi, dan perlindungan yang represif

bertujuan untuk menyelesaikan terjadinya sengketa, termasuk penanganannya di lembaga peradilan.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia bahwa yang dimaksud perlindungan hukum adalah segala upaya yang dilakukan untuk melindungi subyek itu melalui pengaturan-pengaturan dalam bentuk hukum, baik berupa peraturan perundang-undangan atau peraturan lain, maupun putusan-putusan dari pengadilan yang telah mempunyai kekuatan hukum tetap. Putusan-putusan pengadilan yang mempunyai tiga macam kekuatan eksekutorial atau kekuatan untuk dilaksanakan. Suatu putusan dimaksudkan untuk menyelesaikan suatu persoalan/ sengketa dan menetapkan hak/hukumnya. Ini tidak berarti semata-mata hanya menetapkan hak dan hukumnya saja, melainkan juga realisasi/pelaksanaannya (eksekusinya) secara paksa.<sup>5</sup>

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Merger dapat diartikan sebagai penyatuan atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dengan cara mendirikan perusahaan baru dan membubarkan perusahaan lainnya. Dalam hal ini salah satu perusahaan atau lebih dapat menggabungkan diri menjadi satu dengan perusahaan yang telah ada dan salah satu dari perusahaan yang akan digabungkan itu tetap dipertahankan keberadaannya, sehingga segala hak dan kewajiban yang ada dialihkan kepada perusahaan penerima penggabungan perusahaan tadi.<sup>6</sup>

Keputusan untuk melakukan Merger bagi suatu perusahaan bukanlah hal yang mudah. Perlu adanya pertimbangan dalam berbagai hal sehingga pelaksanaan merger tersebut dapat berhasil dan menguntungkan baik perusahaan yang menggabungkan diri, maupun perusahaan tujuan Merger itu sendiri. Dalam istilah hukum perusahaan, Merger adalah *an amalgamation of*

---

<sup>5</sup> Poerwadarminto, W.J.S. (1989). *Kamus Umum Bahasa Indonesia*. Balai Pustaka. Jakarta. Hal. 68.

<sup>6</sup> Rachmadi, Usman. (2004). *Hukum Persaingan Usaha di Indonesia*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta. Hal. 88.

*two corporations pursuant to statutory provision on which one of the corporations survives and the other disappears*, yang berarti tindakan penggabungan dua perusahaan sesuai dengan syarat-syarat yang ditetapkan oleh undang-undang, dimana satu dari beberapa perusahaan tetap bertahan dan yang lainnya hilang.<sup>7</sup>

Didalam Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Merger disebutkan sebagai Penggabungan, yaitu perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Menurut rumusan di atas dapat diketahui bahwa Merger merupakan suatu bentuk penggabungan dua badan usaha, badan usaha yang satu tetap ada, dan yang satunya atau lainnya bubar secara hukum, dan nama perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang eksis/ada.

Di dalam kegiatan usaha perusahaan, merger merupakan suatu cara pengembangan dan pertumbuhan perusahaan. Melalui Merger perusahaan-perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama. Para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut seringkali tetap dalam posisi sebagai pemilik bersama entitas yang digabungkan. Dalam pelaksanaan Merger, seluruh aset, hak dan kewajiban dari badan hukum yang bubar tersebut tidaklah menjadi hilang sama sekali, melainkan diambil alih oleh perusahaan yang masih tetap ada.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Adrian Sutedi. *Op. Cit.* Hal. 84

<sup>8</sup> *Ibid*, Hal. 85.

Adapun tujuan dilakukannya Merger oleh perusahaan-perusahaan besar antara lain:<sup>9</sup>

- a. Meningkatkan *barriens of market entry* bagi calon pesaing yang akan muncul
- b. Menyingkirkan perusahaan pesaing dengan menjadikan perusahaan pesaing sebagai *target company* atau obyek Merger, konsolidasi atau akuisisi
- c. Membeli *product line* atau *lines* untuk melengkapi *product lines* dari perseroan yang akan menerima penggabungan atau menghilangkan ketergantungan perusahaan tersebut pada *product lines* atau *service lines* yang telah ada
- d. Untuk memperoleh akses pada teknologi baru atau teknologi yang lebih baik yang dimiliki oleh *target company* atau obyek Merger (penggabungan) perseroan terbatas, konsolidasi (peleburan) atau akuisisi (pengambilalihan perseroan)
- e. Memperoleh pasar dan atau pelanggan-pelanggan baru yang dimiliki oleh *target company* atau obyek Merger
- f. Membeli kantor-kantor (*manufacturing, distribution sales administrative affice*) dan membeli fasilitas-fasilitas dan perlengkapan lain yang dimiliki *target company* atau obyek Merger
- g. Memperoleh hak-hak pemasaran dan hak-hak produksi yang dimiliki *target company*
- h. Memperoleh *bisnis line* yang tidak dimiliki perusahaan yang menerima penggabungan, tetapi dimiliki oleh *target company*, agar *business* portfolionya semakin beragam

---

<sup>9</sup> Sutan Remy Sjahdeini. Aspek Hukum Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Dalam Upaya Penyehatan Perusahaan. Makalah Seminar tentang Aspek Hukum Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Dalam era Globalisasi. Diselenggarakan oleh Badan Hukum Pembinaan Nasional-Departemen Kehakiman RI. Jakarta. Tgl. 10-11 Sepetember 1997



- i. Memperoleh kepastian atas pasokan bahan-bahan baku yang kualitasnya baik selama ini dipasarkan oleh target *company*
- j. Melakukan investasi atas keuangan perusahaan yang berlebih dan tidak terpakai.

Merger yang baik adalah Merger yang berakhir dengan *deal* yang *win-win*. Artinya baik bagi pihak perusahaan penggabung, maupun perusahaan target sama-sama dapat meraih manfaat dari adanya Merger tersebut. Ada beberapa informasi tentang perusahaan yang akan Merger yang penting diketahui oleh mereka yang akan melakukan Merger. Di negeri Belanda misalnya, informasi-informasi penting seperti ini bahkan dimintakan oleh *Trade Union* untuk perusahaan-perusahaan yang memenuhi syarat-syarat tertentu.

Jika sebuah perusahaan ingin melakukan Merger dengan perusahaan lain maka terdapat faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dan diinvestigasikan terlebih dahulu, yaitu: faktor produksi, faktor *financial*, faktor pajak, faktor hukum, faktor pemasaran, faktor sumber daya manusia.<sup>10</sup>

Pertimbangan yang lain adalah Apabila perusahaan sedang menyimpan masalah serius di bidang perburuhan, seperti ada tenaga-tenaga kunci yang segera akan berhenti yang mungkin akan membawa banyak pelanggan perusahaan, atau serikat pekerja yang sedang merencanakan demonstrasi menuntut kenaikan upah, apakah ada banyak karyawan yang sudah di usia lanjut yang segera akan memasuki masa pensiun, dengan kewajiban perusahaan untuk membayar uang pensiun yang besar kepada pihak buruh, dan lain-lain.

Merger selain dapat menciptakan efisiensi sehingga mampu mengurangi biaya produksi perusahaan, maka dapat juga menjadi

---

<sup>10</sup> Bengston, Ann, McDonagh. (1994) *Management of Mergers and Acquisitions*. Jakarta: Pustaka Binaman Pressindo. Hal. 240-244. Terjemahan Fauzi Bustami dalam Adrian Sutedi, *Op. Cit.* Hal. 103.

alasan bagi pelaku usaha kecil yang menganggap bahwa tidak ada lagi yang dapat dilakukan untuk meneruskan usahanya, sehingga merger dapat juga menjadi salah satu jalan keluar jika pelaku usaha mengalami kesulitan likuiditas.

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan (merger), yaitu:

a. Pertumbuhan atau diversifikasi.

Yaitu perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan merger. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

b. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar dari pada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak merger. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan merger berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

c. Meningkatkan dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

d. Menambah ketrampilan manajemen atau teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisiensikan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

e. Meningkatkan likuiditas pemilik

Merger antar perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Apabila sebuah perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Adanya tindakan Merger, maka ada pihak-pihak tertentu yang tergolong lemah/kecil yang kedudukannya menjadi riskan. Adapun pihak yang lemah yang kedudukannya krusial jika terjadi Merger tersebut antara lain mereka yang lemah secara *structural*, *financial*, lokalisasi, dan akibat adanya penerapan *appraisal right*.<sup>11</sup>

a. Perlindungan pihak yang lemah secara *structural*

Yang dimaksudkan dengan pihak yang lemah dalam struktur adalah bahwa kedudukan pihak tersebut dalam struktur pembagian wewenang dari suatu perusahaan sangat lemah dibandingkan dengan kedudukan pihak lainnya. Sebagai contoh menurut sistem hukum positif Indonesia, dari segi *corporate law*, kedudukan para pekerja di perusahaan lebih lemah dari kedudukan pihak lain seperti pemegang saham, direktur, komisaris. Para pekerja sama sekali tidak dilibatkan

---

<sup>11</sup> Munir, Fuady. *Op. Cit.* Hal. 127.

dalam hal penentuan *policy* maupun operasional perusahaan. Sebagai contoh, kurang diperhatikannya setiap keluhan pekerja yang berkaitan dengan pekerjaannya kepada atasan langsung, sesuai dengan uraian tugas atau kebijakan perusahaan.<sup>12</sup>

Dalam kasus-kasus Merger, seringkali dengan alasan peningkatan efisiensi dan perampingan usaha, setelah Merger sebagian pekerja diputuskan untuk di PHK.

Adanya perlindungan terhadap para pekerja tersebut dikarenakan belum adanya peraturan yang mensyaratkan beralihnya setiap kontrak kerja atas atau kesepakatan kerja bersama dari perusahaan yang dilebur kepada perusahaan yang melakukan *Merger by the operation of law* (demi hukum). Yang ada hanyalah bahwa pemutusan hubungan kerja terhadap pekerja diperbolehkan asal dilakukan dengan prosedur dan syarat-syarat yang sesuai hukum yang berlaku.

b. Perlindungan pihak yang lemah secara *financial*

Secara yuridis ada pihak yang kuat dalam struktur kedudukannya, misalnya pemegang saham, namun karena ikatan *financial* yang lemah antara yang bersangkutan dengan perusahaan, misalnya karena sahamnya minoritas, maka konsekuensinya posisi yang bersangkutan juga akhirnya menjadi lemah. Perlindungan terhadap pemegang saham terutama pemegang saham minoritas sangat penting dalam hukum Merger, disamping perlindungan pihak-pihak lain seperti pihak karyawan perusahaan.

c. Perlindungan pihak yang lemah secara lokalisasi

Dalam hal ini pihak tersebut adalah pihak yang tersangkut dengan perusahaan tetapi memiliki kedudukan yang lemah secara

---

<sup>12</sup> Adrian, Sutedi. (2009). Hukum Perburuhan. Sinar Grafika. Jakarta. Hal. 43

lokalisasi. Artinya pihak tersebut berada jauh dari perusahaan atau bahkan orang luar perusahaan itu sendiri, tetapi mempunyai hubungan dengan perusahaan. Hubungan tersebut dapat berupa:

- 1) Hubungan kontraktual, misalnya antara kreditur dengan perusahaan yang bersangkutan
- 2) Hubungan *non* kontraktual, misalnya dengan si teresaing secara fair

Dalam hal ini kreditur harus lebih waspada jika suatu perusahaan melakukan Merger. Hal yang menyebabkan kreditur perlu waspada atas terjadinya Merger dikarenakan dengan adanya Merger maka akan terjadi dua hal antara lain:

a. Peralihan *asset*

Jika terjadi peralihan asset perusahaan yang melakukan Merger, dimana kedudukannya sebagai debitur, maka utang tersebut dapat menjadi utang tanpa dukungan asset yang merupakan jaminan pelunasan utang.

b. *Non Eksistensi Legal Entity*

Terhadap utang yang dimiliki oleh debitur namun justru eksistensi debitur bubar setelah emlakukan Merger, maka tindakan yang dapat dilakukan:

c. *Actio pauliana*

Jika debitur melakuakan pengalihan asset untuk mengelak pembayaran utang-utangnya, maka jika terpenuhi syarat-syarat tertentu seperti tersebut dalam Pasal 1341 KUHPerdara, maka pengalihan asset tersebut dapat dibatalkan dengan action pauliana, yaitu upaya hukum untuk membatalkan transaksi yang dilakukan oleh debitur untuk kepentingan debitur tersebut yang dapat merugikan kepentingan para krediturnya.

d. *Negative covenant*

Jika ada *Negative covenant* dalam perjanjian kredit yang melarang atau harus minta izin kreditur jika asset ingin dialihkan. Dalam hal ini jika dilanggar oleh debitur hanya menyebabkan debitur gagal terhadap perjanjian kredit yang bersangkutan. Jadi tidak sampai batalnya transaksi pengalihan *asset*, yang kemungkinan telah sah dilakukan oleh debitur dengan pihak ketiga, kecuali pihak ketiga beritikad tidak baik untuk itu.

e. Penerapan *Appraisal Rights*

Apabila ada pihak pemegang saham yang tidak setuju dengan Merger, padahal Rapat Umum Pemegang Saham dengan suara mayoritas tertentu telah memutuskan untuk Merger, maka kepada pihak yang kalah suara ini oleh hukum diberikan suatu hak khusus yang disebut dengan *Appraisal Rights*. Maksud dari *appraisal rights* atau yang sering disebut dengan istilah *dissenters right* atau *right of dissent*, yang merupakan hak untuk keluar dari perusahaan dengan kewajiban dari pihak perusahaan atau pemegang saham lain untuk membeli saham pemegang saham yang keluar tersebut dengan saham yang dinilai (*appraise*) pada harga yang pantas.<sup>12</sup>

Sebagaimana yang disebutkan didalam Pasal 62 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang berbunyi:

- (1) Setiap pemegang saham berhak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa:

---

<sup>12</sup> Munir Fuady. (2005). *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*. CV Utomo. Bandung. Hal. 178.

- a. perubahan Anggaran Dasar;
- b. pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau
- c. Penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan atau pemisahan.

(2) Dalam hal saham yang diminta untuk dibeli sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) melebihi batas ketentuan pembelian kembali saham oleh perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 ayat (1) huruf b, perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak ketiga.

Menurut uraian-uraian di atas dapat diketahui bahwa pilihan untuk melakukan Merger bagi suatu perusahaan harus didahului dengan pertimbangan-pertimbangan yang mengarah pada didapatkan keuntungan bagi semua pihak yang terkait di dalam perusahaan itu sendiri, sehingga justru tidak merugikan pihak-pihak tersebut terlebih bagi pihak yang lemah. Perlindungan bagi pihak yang lemah baik secara *structural*, *financial*, maupun lokalisasi serta mengenai penerapan *appraisal rights* perlu dilakukan oleh sektor hukum demi terwujudnya keadilan dan kesejahteraan masyarakat secara umum, dan dunia usaha khususnya.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Jika sebuah perusahaan ingin melakukan Merger dengan perusahaan lain maka terdapat faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dan diinvestigasikan terlebih dahulu, antara lain: faktor produksi, faktor *financial*, faktor pajak, faktor hukum, faktor pemasaran, faktor sumber daya manusia, dan faktor lain-lain. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut maka

akan dapat diperhitungkan bahwa merger yang dilakukan dapat memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak: artinya baik perusahaan penggabung maupun perusahaan target dapat sama-sama meraih manfaat dari adanya merger tersebut.

Bentuk perlindungan hukum bagi pihak yang lemah dalam merger telah ditetapkan melalui peraturan perundang-undangan, yaitu Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, sehingga perusahaan yang akan melakukan tindakan Merger wajib mematuhi ketentuan tersebut, sehingga baik pihak yang lemah secara structural, financial, lokalisasi, maupun karena penerapan *appraisal rights* akan mendapatkan perlindungan hukum yang jelas.

## **Saran**

Agar tindakan Merger yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat diprediksi manfaatnya, maka para pihak yang terlibat didalamnya, baik perusahaan penggabung maupun perusahaan target harus sama-sama memberikan informasi yang benar. Untuk mendapatkan pertimbangan dan keakuratan data maka sebaiknya dilakukan oleh para ahli dibidangnya, misalnya konsultan hukum, ekonomi, perpajakan, dan lain-lain.

Pihak yang lemah dalam suatu tindakan Merger juga harus mendapatkan perlindungan hukum yang maksimal, agar tidak satupun pihak yang merasa dirugikan atas dilakukannya tindakan merger. Saran untuk penegak hukum agar dengan tegas memberikan sanksi terhadap kelalaian hak-hak yang seharusnya diterima oleh para pihak yang lemah tersebut.

## **DAFTAR PUSTAKA**

### **Buku, Jurnal Dan Makalah**

Adrian, Sutedi. (2010). Hukum Perbankan: Suatu Tinjauan Pencucian Uang, Merger, Likuidasi dan Kepailitan. Sinar Grafika. Jakarta.



- Adrian, Sutedi. (2009). Hukum Perburuhan. Sinar Grafika. Jakarta.
- Bengston, Ann, McDonagh. (1994). Management of Mergers and Acquisitions. Pustaka Binaman Pressindo. Jakarta.
- Munir, Fuady. (1999). Hukum Tentang Merger. Citra Aditya Bakti. Bandung.
- Munir Fuady. (2005). Perlindungan Pemegang Saham Minoritas. CV Utomo. Bandung.
- Rachmadi, Usman. (2004). Hukum Persaingan Usaha di Indonesia. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sutan Remy Sjahdeini. Aspek Hukum Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Dalam Upaya Penyehatan Perusahaan. Makalah Seminar tentang Aspek Hukum Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Dalam era Globalisasi. Diselenggarakan oleh Badan Hukum Pembinaan Nasional-Departemen Kehakiman RI. Jakarta. Tgl. 10-11 September 1997